

把脉印度尿素招标

作者：冠通期货 严森胜

2019 年 8 月尿素期货上市，印度招标对尿素期货一直保持较强的影响。印度作为第二大尿素生产国，其产能不足以满足国内需求，有必要通过尿素全球招标补充尿素库存。印度化肥部基于当期农业市场情况决定每次印标招标时间、招标量等细节。分析尿素期货离不开对印标的研究，本文将从印度农业开始，介绍尿素印标与中国尿素市场的联系。

印度作物种植特征

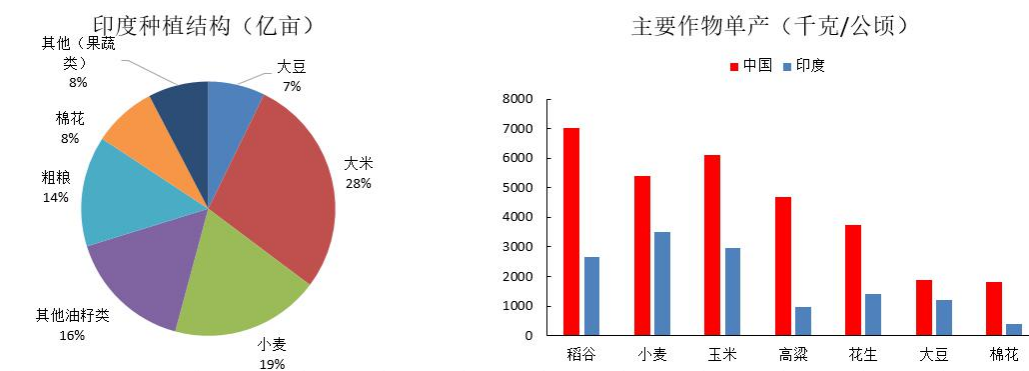
印度作为热带国家，土地适宜多种作物，印度一般根据季风带来的降水量来安排全年种植计划。印度有 2 个种植季：秋收作物（雨季作物），种植作物主要是水稻、玉米、大豆、甘蔗和棉花；旱季作物（凉季作物，种植在冬季，收获在春季），种植作物主要是小麦、油菜、马铃薯等。根据作物的种植特征，印度全年用肥主要集中在雨季，进口月份主要在 1 月、9 月、10 月、11 月、12 月。

雨季以季风到来的第一场雨为开端，一般在每年的 6—10 月；凉季在雨季结束之后，时间一般在每年 11 月—次年 2 月；剩余的 3—5 月为热季，此阶段高温干旱、缺乏降水，作物难以生长。因此印度绝大部分作物在雨季和凉季播种和生长。每年的西南季风带来全年约 75%—80% 的降水量，若西南季风到来时间正常，则风调雨顺，有利于农业生产。若西南季风到来时间异常，到来偏早，离开的晚，则雨季时间延长，易形成洪涝灾害；若到来偏晚，又过早结束，则雨季时间缩短，易形成旱灾。从历史上看，印度的西南季风很不稳定，季风的时间、强度、路径差异让印度降水量在时间、空间上分配不均衡，水旱灾频发，影响到农作物的播种和产量，造成印度的粮食生产波动较大。



数据来源：网络

2018 年印度主要农作物耕地面积约 18.59 亿亩。在种植结构（按面积）方面：大米、小麦等主粮占比近半。不过，印度农业种植效率相对低下，主要作物产出水平相比中国仍有提升空间。因此印度有必要增加化肥的投入来提高作物单位面积产量。在产量及全球占比方面，印度棉花、大米、甘蔗分别占全球产量的 24%、22%、16%。



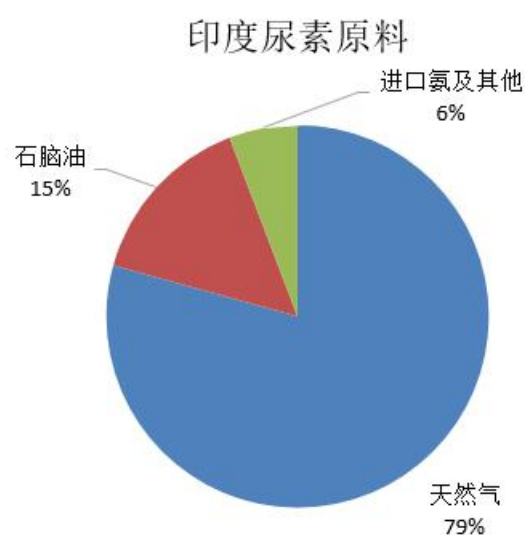
数据来源：USDA 联合国粮农组织 冠通研究

印度尿素供需情况

根据国际肥料工业协会 (IFA) 的数据，2019 年全球尿素产量近 2.22 亿吨，

而中国和印度两国的尿素产量，全球占比分别为 33%和 11%，可以看到印度整体产能并不弱。产能分布方面，印度尿素行业集中度较高，近年来由于缺乏投资，生产企业已经下降至 25 家，涉及产能 2500 万吨，实际产量在 2400 万吨左右。据 Bloomberg 数据，印度的尿素产能从 2009 年的 2116 万吨增长至 2020 年的 2500 万吨左右，近 10 年平均年产量 2321 万吨，产量年均增长约 2%。2020 年 1-7 月份，月度平均产量 207 万吨。2020-2021 年，印度还有 254 万吨新产能投放。

在生产原料上，印度主要利用进口的天然气建设气头尿素装置，以及部分石脑油和进口氨为原料的生产装置。其中天然气、石脑油和进口氨及其他这三种工艺原料的尿素产能占比分别为 79%、14%和 5%。这点和中国尿素原料煤、天然气、焦炉气占比 74%、22%、4%，存在较大差异。

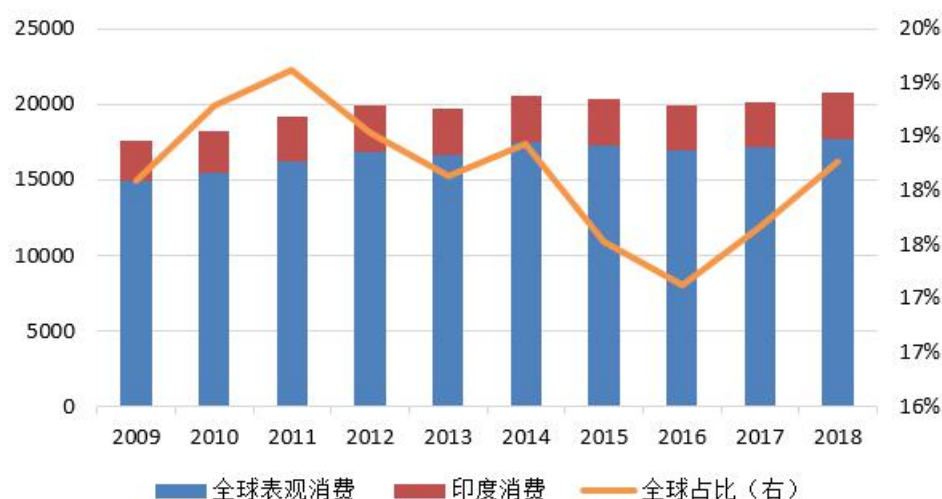


数据来源：世界化肥协会 冠通研究

高产能并不能满足印度农业的全部需求。印度 2018 年主要农作物耕地面积约 18.59 亿亩，总人口 13.38 亿，从事农业人口 8.89 亿。庞大的人口与耕地让 2010-2020 年印度尿素施用量基本保持在 3000 万吨以上，且近 10 年保持每年 1.7%的增长。印度的尿素消费约占到全球表观消费量的 17%-19%，近年来有增加的趋势。印度尿素装置开工率总体来看较高，2013 年到 2018 年装置开工率平均高达 96%，2015 年甚至超负荷达到 101.6%。印度尿素产能增速和需求增速基本相当，国内供需缺口持续存在，2013 年到 2018 年印度尿素年均进口量约 720 万吨，进口依存度变化不大且均值保持在 23.5%。考虑到印度人口增长和亩用尿素低于全球平均水平，未来印度尿素需求仍有上升空间。印度方面曾计划加快尿素

产能建设，在 2021 年 3 月前停止进口尿素。目前来看由于新冠疫情和产业投资的因素，印度尿素自给自足的目标还难以实现，印度还需要继续从全球进口尿素。

印度尿素消费（万吨）及占比



数据来源：世界化肥协会 冠通研究

印度尿素招标制度

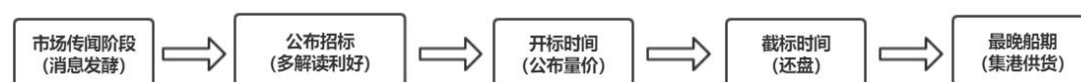
2013 年开始，印度解除民营企业进口尿素限制，同时由政府指定分销商进口尿素。印度具体的尿素进口采购方式分为两种：全球招标采购和通过长期合同采购。在全球招标采购方式下，被授权的化肥进口代理公司负责对外洽谈、发布招标、与供应商签订合同、安排开证付款等流程，但最终确定进口尿素数量、国内交货和分销代理的是印度政府。在确定最终中标数量以后，国际上的中标企业（印方政府对中标企业经营资质通常维持 1—3 年不变）负责尿素的卸货灌包及国内分销，进口尿素的销售额返还给印度政府，进口代理公司获取政府的代理服务费用。印标年平均招标 7 次，全球单批次招标量最大，以中标价最低价格采购。时间、招标量不定。

早期从事印度尿素代理进口的企业有 3 家，包括印度国有矿产与金属贸易公司（MMTC）、印度钾肥（IPL）和国家贸易公司（STC）。近年来增加拉什特里亚化学制品和肥料公司（RCF）参与尿素代理招标。不过 RCF 总部位于孟买，相比位于新德里的 MMTC 招标效率较低，且不稳定，市场对该企业招标保持谨慎态度。从 2018—2020 的招标情况看，现如今仍在开展尿素招标的企业仅有 RCF 和 MMTC 两

家。MMTC 出现次数多，且效率高。最近的 20 次尿素招标里，MMTC 发布 15 次，RCF 发布 5 次。IPL 自 2018 年以来只招标一次。STC 最近三年没有发布招标。

当然，印度招标也符合印度人的一贯作风。招标公司不一定会严格履约，历史上印标存在废标的情况发生，包括招标政策也会时有调整。例如，2016 年 11 月 8 日印度 STC 发布招标信息，在 11 月 16 日已经公布招标结果后，11 月 23 日 STC 对还盘结果并不满意，基于卢比汇率波动、当期尿素销量下降和国内库存较高的原因，取消当期招标。

一轮完整的印度招标通常会经历市场传闻扩散到最晚船期截止，招标信息持续更新，影响到现货市场走向。前期印度化肥部会基于本国库存情况准备招标，市场信息开始扩散。随后印度化肥部委托招标公司公布招标时间，包含开标时间、截标时间以及最晚船期。国内一般把印度解读为利好，现货市场会挺价等待印度开标。正常公布招标 7 天后开标，随后 7 天招标公布通过还盘东西海岸最低价格确认最低供货数量并给参与投标企业发送供货确认函，投标企业正式开始供货、找船采货履约。船期可能会受到港口装卸情况、火车运费，装卸能力等影响。在今年 8 月底由于高温导致港口装卸效率下降以及防疫政策导致运力下降，这些都会影响到尿素集港进度。



数据来源：公开信息整理 冠通研究

印度尿素进口海岸分为东、西海岸。向西海岸供货的一般涉及北非、埃及、中东、伊朗等国家和地区，东海岸供货的主要包括中国和东南亚地区。常用（东海岸 CFR-海运费-港杂费-出厂运费）*离岸人民币来折算国内出厂价。其中装船海运费月 10-12 美元，随油价调整。国内主要尿素出口港目前是烟台港、锦州港、秦皇岛港、天津港。

由于外商发货时间不能早于发确认函的时间，所以货物会提前集港，待收到确认函后发出。国内的印标出口流程一般先由生产厂家与贸易公司现金结算出口货源。贸易公司把货发到港口，印度给外商发送确认函后，贸易商把港口提单卖给外商，外商再把货运到印度。2019 年下半年印度招标价持续回落，同期中国尿素港口库存震荡走低。今年上半年印标价格持续与国内出厂价倒挂，贸易商出

口积极性较差，尿素港口库存创下 7 万吨的近三年历史低位。今年下半年印标价格抬升后，港口库存激增至 50 万吨以上。从中国港口尿素库存的变化情况来看，港口库存规模与印标的东海岸 CFR 价格变动趋势保持一致。



数据来源：ifind 公开信息整理 冠通研究

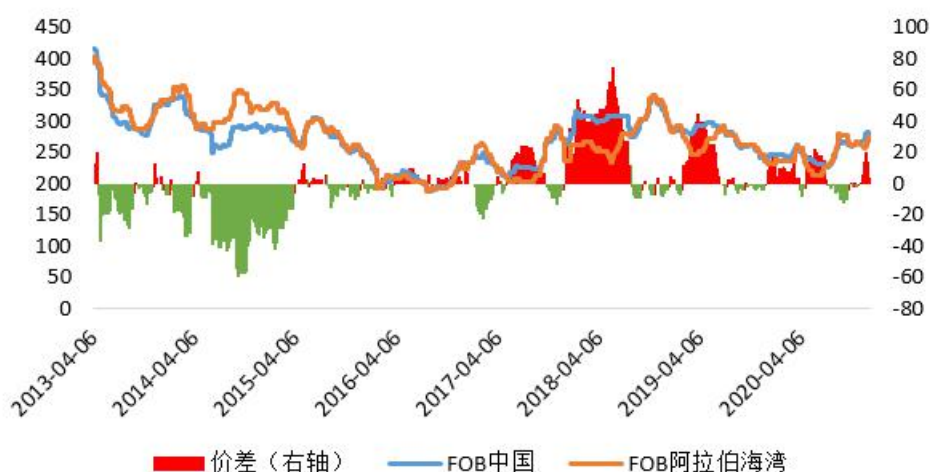
中国货源情况

目前印度尿素前三大进口国分别是阿曼、伊朗、中国，年均进口量约 720 万吨。中国作为尿素第一大生产国，在 2015 年产能高峰期中国货源一度占到印度进口尿素量的 70%。2016 年后，供给侧改革持续推进，国内尿素价格从底部 1400 元/吨反弹最高 2200 元/吨。内外价差拉大，中国货源的竞争优势大幅下降，印度出口份额被阿曼、伊朗挤占，2018 年中国货源占比仅 8.9%。2018 年后去产能放缓，国内价格同比下降，内外价差收窄。2019 年印度招标 8 次，累计中标量 774 万吨，中国货源占比回升至 32%。根据今年 8 次招标的结果，印度累计中标量 777 万吨，其中中国货源 281 万吨，占比 36%。目前印度仍是我国重要的出口国，2019 年出口印度尿素量占全年尿素出口量的 48%。由于印度凉季在每年 11 月一次年 2 月，所以每年下半年印标出口量要高于上半年。10 月过后，国内尿素进入季节性消费淡季，此时印标对国内尿素行情的影响较大，市场的焦点从内需转移到出口。

尿素出口量（万吨）



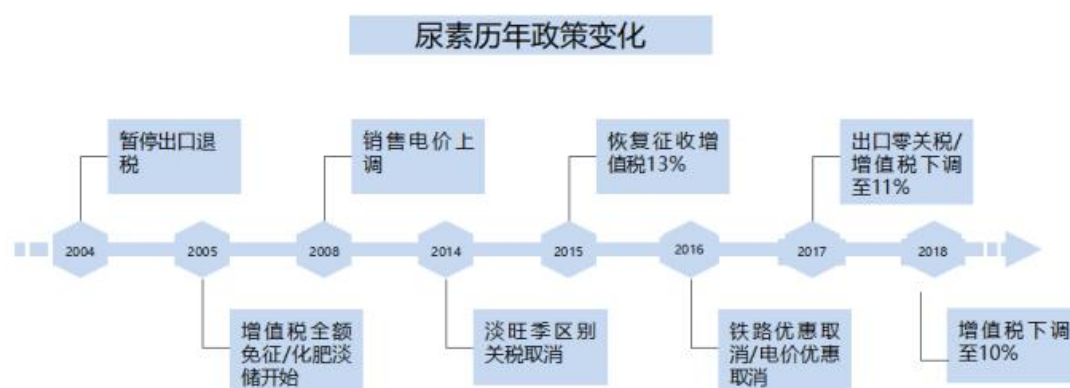
内外价差



数据来源: wind 海关总署 冠通研究

从印度尿素进口量以及中国货源占比的历史情况看,印度尿素进口量主要根据当年国内供需决定,进口量波动小于中国货源占比。我国尿素出口印度更多的是来自国内政策面的影响。2004-2014年,国内尿素产能扩张阶段。为了保证国内尿素供应,2004年开始,对外暂停尿素出口退税,征收季节性关税;对内免征增值税和开始尿素淡储。2015-2016年,国内产能高峰期。为了缓解国内产能过剩压力,对外取消季节性关税,鼓励出口;对内恢复征收增值税,取消铁路、电力优惠政策。2017年-2020年,国内产能去产能阶段。伴随国内落后产能淘汰,尿素价格回升,企业效率转好。但内外价差扩大,出口优势减弱。海外市场被伊朗、中东货源取代。2017年后,国家对尿素实施出口零关税,阶段下调增值税,

提高行业竞争力。



数据来源：根据新闻整理 冠通研究

年内印标回顾

2019 年开始，尿素内外价差收窄，国内货源出口回升。当年 6 月份印标中国货源出口 100 万吨，大幅提振市场信心，但随后的 3 次招标都出现低于市场预期情况，东海岸 CFR 折算低于国内出厂价。尿素期货呈现公布招标涨，开标之后跌。

2020 上半年印标依然不理想。主观上招标价持续走低，内外倒挂，国内不愿出口；客观上国内防疫政策造成尿素集港存在难度，印度招标增加防疫条款限制，增加外商出口风险。甚至在中印边境矛盾加大，印度海关有延长化肥进口商通关时间的情况发生。2020 年 1-7 月，印标招标 5 次，国内共出口 63.5 万吨，低于 2019 年同期的 3 次 110 万吨。

今年印度受疫情影响，城镇务工人员回流到农村，加上印度西南季风提前到来，主产区降雨量充足，上半年印度主要农作物种植面积都有大幅提高。根据农业农村部 7 月 17 日消息，印度秋季农作物播种面积达 6920 万公顷，与去年同期相比增长 21.2%。其中水稻、棉花、油料作物种植面积同比增长 18.3%、17.7%、40.9%。据了解，2020 年 1-6 月份印度国内尿素销售量达到 1528 万吨，较 2019 年同期增加约 290.8 万吨。1-6 月印度国内尿素产量同比 2019 年增加约 43.9 万吨，供需缺口扩大。不过中东、波罗的海等地供货量有限，要满足印度旺盛的需求不可避免的要采购中国尿素。

7 月 17 日印度招标仅中标 12 万吨，无法满足印度需求。急需尿素的印度在

5 天后宣布再次招标。本次招标间隔时间短，招标价环比上一轮大幅上调 19 美元/吨，激起市场对印度尿素需求的想象。当天尿素期货盘中涨停，两个交易日上涨超 100 元/吨。令人意想不到的是，7 月 27 日晚间印度 MMTC 对于 7 月 30 日尿素招标发布招标补充，要求与印度接壤陆地边界国家的投标商，在主管当局注册后，才有资格投标。且投标商不得将采购分包给供应链中与印度接壤的任何分包商，除非该分包商根据订单在印度主管当局注册。结合当时中印冲突的背景，市场将该政策理解为限制中国尿素参与印标。距离截标时间还有 3 天，中国贸易商注册存在一定的难度，本轮招标市场担忧中国货源难度较大。次日国内尿素期货低开跌停。不过从以往的投标情况看，中国贸易商一般不直接参与印度招标，通常是给外商供货间接参与印标。那么该政策可能是针对直接参与投标的中国贸易商。国内尿素行业始料未及的是，仅过去一天，7 月 28 日，印度 MMTC 撤销发布的限制条款，中国货源出口不受限。第二天，国内尿素期货再次反转，大幅上涨 3%。一周后，印度继续发布招标，量价还未定，期货市场已经以涨停回应。8 月中旬尿素行业进入印标发货期，由于高温导致港口装卸效率下降以及防疫政策导致运力下降，港口库存 9 月初开始回落。国内秋季肥需求开始后，市场焦点开始从出口转向内需，持续 1 个多月的印标行情暂告一段落。尿素 UR2009 合约最终以 1560 交割，距离 8 月高点下跌 264 元/吨。

半个月连发 4 次招标信息，让国内期货市场累计上涨 18%。除去上市首日，尿素期货出现 3 次涨停，2 次跌停，其中 4 次发生于本轮印标风波期间。尿素期货交易量急速增加，投机性变强。印度招标对国内尿素市场影响可见一斑。

2020 年上半年尿素价格同比下滑，下半年有新增产能投放，生产企业对全年尿素价格保持悲观。根据我们当时了解的情况，企业计划今年保持低库存的销售策略。尿素期货去年上市后给现货企业提供了风险管理工具，在产业与投资人士一致性看空的背景下，尿素前二十席位净空单一度达到 3.5 万手。印标的连续发布，打破了市场的悲观。隔夜大幅涨跌增加投资者持仓风险增加，尿素成交量虽然增加，但持仓量大幅减少。投资者短期呈现出趋势投资转向日内交易的特征。

结语

印度招标支撑了国内农需淡季的价格下跌,缓解过剩产能对国内市场产生的压力。出口印度尿素量约占国内产量 5%左右,对国内尿素在定价上的影响大于供需的影响。从今年印度频繁招标的情况看,印度招标政策频繁修改,增加市场不确定性,给尿素期货投资者带来交易风险。国内尿素出口量的变化本质上与国内尿素行业政策有关,期货市场过度关心印标也容易造成尿素定价权的流失,长期不利于国内尿素行业发展。随着未来印度国内尿素新装置投产,尿素进口依赖度有望下降,印标的影响力不可持续。

分析师: 严森胜

执业证书号: F3068966

联系电话: 010-85356555

分析师: 王静

执业证书号: F0235424/Z0000771

联系电话: 010-8535661

本报告发布机构

一冠通期货股份有限公司(已获中国证监会许可的期货投资咨询业务资格)

免责声明:

本报告中的信息均来源于公开资料,我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考,并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送,版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可,任何机构和个人均不得以任何形式翻版,复制,引用或转载

